

# 宏观策略周报（2023.12.04）

寇宁

期货从业资格号：

F0262038

投资咨询从业证书号：

Z0002132

张晨

期货从业资格号：

F0284349

投资咨询从业证书号：

Z0010567

肖利娜

期货从业资格号：

F3019331

投资咨询从业证书号：

Z0013350

报告制作时间：

2023年12月4日

审核人：车美超

一德期货投资咨询业务资格：证监许可【2012】38号

## ■ 核心逻辑

- 27日当周，国内外经济景气双双超预期下滑，国内商品与权益市场普遍收跌，长债收涨，但海外通胀回落下，海外降息预期升温，提振金价上涨。国内央行三季度货币政策执行报告维持宽松基调，利好国内金融资产，跨月资金紧张缓解下，债市或仍将偏强震荡。海外市场风险情绪回暖对A股存在支撑，市场企稳概率增大。海外需求转弱下，大宗商品依旧承压。
- 本周资产配置排序：股票>债券>商品。

## ■ 配置建议与策略跟踪

- 配置建议

大类资产	周度配置	较上周变化	中长期比例
股票	20%	—	30%
国债	15%	—	15%
黄金	10%	—	10%
商品	10%	—	15%
现金	45%	—	30%

- 周度策略跟踪



# 目 录

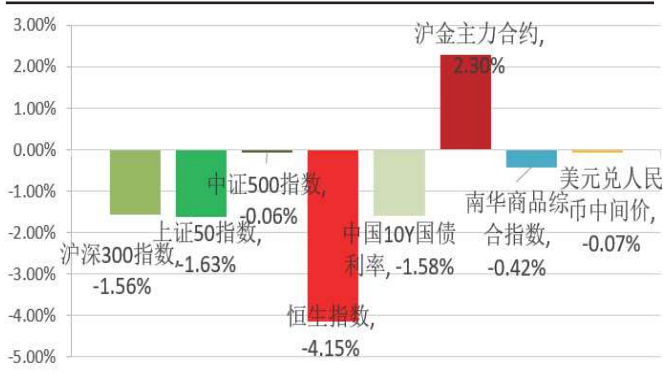
1. 大类资产表现比较.....	1
2. 经济环境分析.....	2
2.1 需求低迷景气回落 商品房成交环比回暖.....	2
2.2 猪价降幅延续收窄 菜价涨幅回落.....	3
2.3 跨月资金紧张缓解 银行市场利率回归.....	4
2.4 海外通胀超预期回落 市场博弈降息预期.....	4
2.5 总量适度强化结构 货币基调总体宽松.....	7
3. 资产配置建议：.....	8
4.本周重要数据及事件关注：.....	11
免责声明.....	12

## 1. 大类资产表现比较

27日当周公布的中国PMI数据超预期下行，显示国内经济复苏动力依旧偏弱。国内权益资产和商品普跌，沪金涨幅居前。A股整体震荡下行，H股行情弱于A股。沪深300、上证50和中证500指数分别下跌1.56%、1.63%、0.06%，大盘股的下行幅度更大；恒生三大指数全部下跌，且跌幅均超4%。在原油价格继续下探下，南华和文华商品指数分别下跌0.42%和1.08%；而沪金上涨2.3%，主要反映美元走弱推动国际金价上涨。周中货币政策执行报告公布，对货币政策的描述中性但突出“稳”，资金面均衡偏松，长端利率呈现震荡企稳，10年期国债收益率下行4bp至2.66%。在美元走弱及国内继续释放积极政策信号下，人民币汇率继续走强，小幅升值0.07%。

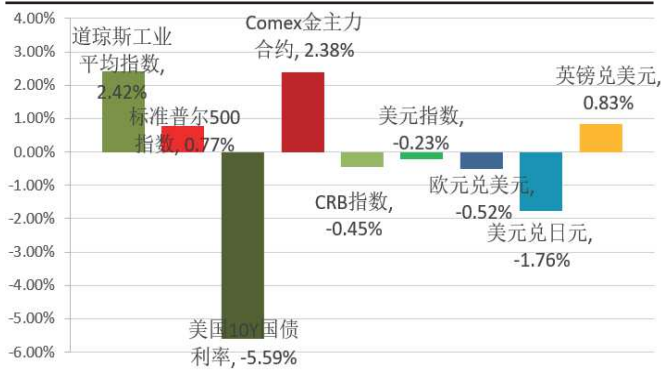
当周美国第三季度GDP数据较大幅度上修，但周五的11月ISM制造业PMI严重不及预期，投资者对后续货币政策决议仍然保持乐观，美股延续上行趋势。整体来看，标普500指数上涨0.77%，道指涨幅为2.42%。而美联储多位官员表态鹰鸽不一，市场继续博弈12月是否加息。欧美通胀数据超预期下行，当周10年期美债收益率较大幅度回落，收于4.22%，美元指数继续探底延续小幅下跌0.23%；美元指数和美债收益率高位回落下，黄金价格持续上涨，COMEX金主力上涨2.38%，逼近历史高位。油价先上后下整体依然收跌，拖累主要国际商品回落，CRB现货指数回落0.45%。随着美元走弱，非美货币延续走强。英镑兑美元上涨0.83%，日元较美元升值幅度为1.76%。但欧元受欧央行行长拉加德抗通胀发言影响，欧元兑美元下跌0.52%。

图 1.1：国内宏观大类资产表现



资料来源：wind，博易大师，一德宏观战略部

图 1.2：海外宏观大类资产表现



资料来源：wind，博易大师，一德宏观战略部

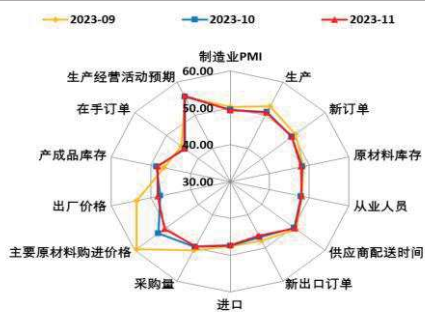
## 2. 经济环境分析

### 2.1 需求低迷景气回落 商品房成交环比回暖

11月，中采制造业PMI环比下降0.1个百分点至49.4%，表现弱于季节性，制造业维持收缩。结构上，生产扩张偏弱是主要拖累，需求端，新订单与新出口订单均出现回落，内外需求压力进一步加大。行业上，高技术制造业PMI上升2个百分点至51.2%，高耗能行业PMI为47.3%，景气水平有所回落，表明基建、地产投资低迷是需求端的主要压力。受大宗商品价格下降的影响，原材料价格承压回调，但出厂价格下降势头有所收窄，11月出厂价-购进价剪刀差负值收窄至今年7月以来最低水平，企业利润压力明显改善。生产下行下，企业采购放缓，制造业PMI库存指数双双下降。

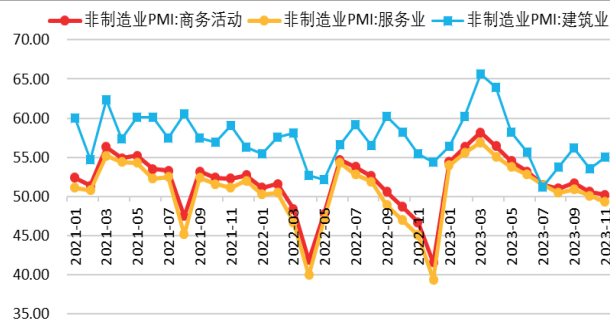
非制造业PMI比上月下降0.4个百分点至50.2%，但仍高于临界点，非制造业扩张步伐有所放缓，其中，国庆假期出行需求释放后，服务业商务活动指数下降0.8个百分点至49.3%，但其年内首次跌至收缩区间也反映出疫后居民消费动能持续减弱，建筑业商务活动指数为55.0%，比上月上升1.5个百分点，年末赶工下，建筑业施工进度加快。

图 2.1：中采制造业 PMI 及主要分项指标 (%)



资料来源：wind，一德宏观战略部

图 2.2：非制造业 PMI (%)



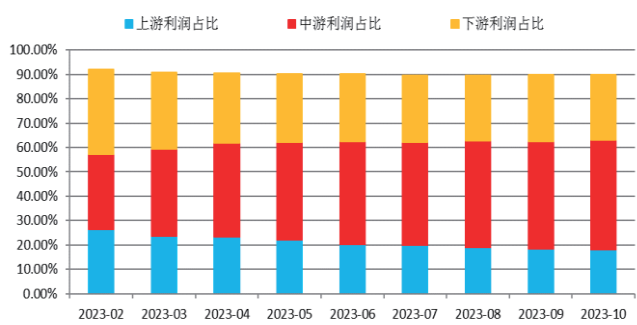
资料来源：wind，一德宏观战略部

10月工业企业利润同比增长显著回落至2.7%，累计同比降幅由前值的-9%继续收敛至-7.8%，量价结构上，产出小幅增长对盈利形成支撑，价格及利润率下滑是主要压力。行业结构上，以黑色冶炼为代表的中游原材料制造业利润改善较为明显，与制造业回升结构一致，反映政策的推动，下游消费品行业利润占比下滑，显示终端需求增长动力不足。受需求走弱影响，2023年10月规模以上工业企业产成品存货同比增

请参阅最后一页的免责声明

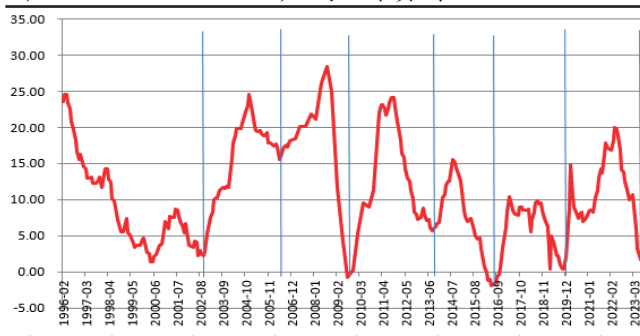
长 2.0%，较前值 3.1% 有所回落，企业补库周期小幅回调。

图 2.3：上中下游行业利润占比（%）



资料来源：wind，一德宏观战略部

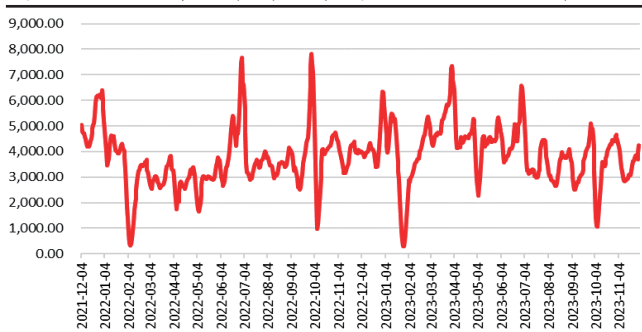
图 2.4：规上工业企业产成品存货同比（%）



资料来源：wind，一德宏观战略部

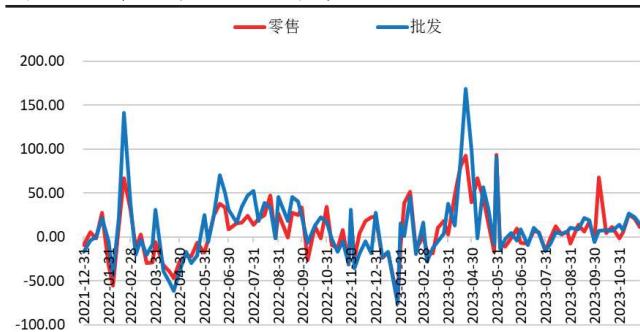
27 日当周，全国 247 家钢厂高炉开工率环比上涨 0.74 个百分点至 80.86%，高于去年同期 5.25 个百分点。受需求淡季走弱及产量增加的影响，钢厂止跌回升，建材社会库存增加，板材库存降幅收窄。终端需求方面，27 日当周，30 大中城市商品房日均成交显著回暖，当周日均成交面积周环比增长 45.6%，涨幅较前一周显著加大。11 月，30 大中城市商品房当月日均成交面积环比上涨 9.4%，但同比仍下降 2%。11 月第四周，国内乘用车日均零售、批发量同比分别增长 11.48%、14.57%，增长较均前一周回落。据乘联会消息，11 月 1 日-26 日，乘用车市场零售同比去年同期增长 17%，较上月同期下降 12%，今年以来累计同比增长 4%；全国乘用车厂商批发同比去增长 19%，较上月同期下降 9%，今年以来累计同比增长 8%。

图 2.5：30 大中城市商品房成交面积 7MA（万平方米）



资料来源：wind，一德宏观战略部

图 2.6：乘用车销量当周同比增长（%）



资料来源：wind，一德宏观战略部

## 2.2 猪价降幅延续收窄 菜价涨幅回落

27 日当周，国内猪肉价格环比连续 12 周下行，当周日均价格环比下降 0.3%，降幅连续两周收窄。蔬菜、水果价格环比分别上涨 1.71%、1.53%，其中，水果价格涨

请参阅最后一页的免责声明

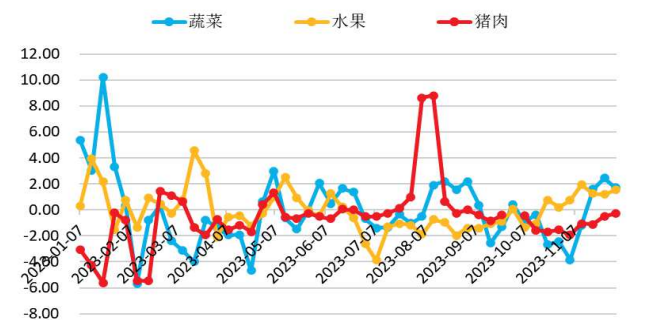
幅连续七周上涨，涨幅较前一周扩大，随着大棚菜陆续上市，蔬菜价格涨幅有所回落。11月，国内猪肉价格同比下降39.92%，降幅再度刷新年内新高，蔬菜价格止跌回升，同比上涨6.62%，水果价格上涨2.31%，涨幅小幅扩大。

图 2.7：国内猪肉、果蔬日均批发价（元/公斤）



资料来源：wind，一德宏观战略部

图 2.8：国内猪肉、果蔬日均价周环比（%）



资料来源：wind，一德宏观战略部

### 2.3 跨月资金紧张缓解 银行市场利率回归

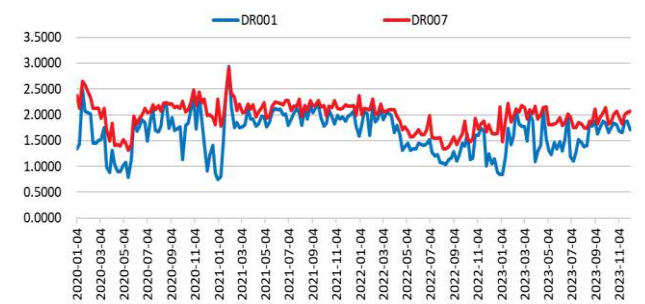
20日当周，央行进行了21360亿元逆回购投放，当周有21670亿元逆回购到期，当周净回笼310亿元。跨月资金面紧张缓解，DR001、DR007周均值环比分别下降17BP、上涨3BP至1.71%、2.07%。

图 2.9：央行公开市场净投放（亿元）



资料来源：wind，一德宏观战略部

图 2.10：银行间质押式回购加权利率（%）



资料来源：wind，一德宏观战略部

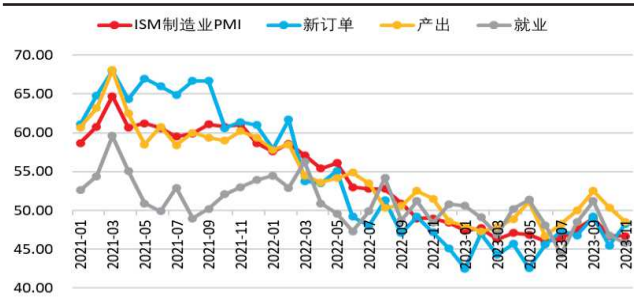
### 2.4 海外通胀超预期回落 市场博弈降息预期

美国11月ISM制造业指数持平于46.7，不及预期47.8，自去年四季度以来持续位于50%以下的收缩区间。其中，新订单指数48.3，较前月回升2.8个百分点，需求收缩程度收窄，但需求增长不足叠加利率高企，企业扩产动力不足，生产指数回落1.9个百分点至48.5，重回收缩区间，就业指数为45.8低于前值46.8，制造业就业

请参阅最后一页的免责声明

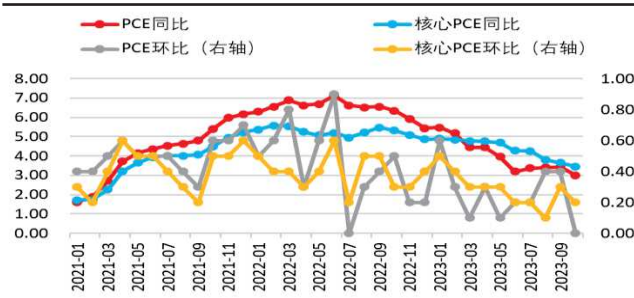
连续两个月下滑，行业维持低迷。

图 2.11: 美国 ISM 制造业指数 (%)



资料来源: wind, 一德宏观战略部

图 2.12: 美国 PCE (%)



资料来源: wind, 一德宏观战略部

受能源价格下跌的影响，美国 10 月 PCE 物价指数同比增长 3%，为 2021 年 3 月以来最小涨幅，低于 3.1% 的市场预期，环比增长 0%，低于 0.1% 的预期，核心 PCE 同比增长由 9 月的 3.7% 回落至 3.5%，延续今年以来的下行趋势，环比增长由 0.3% 放缓至 0.2%，符合市场预期。与此同时，美国三季度 GDP 超预期上修至 5.2%，高于预期的 5%，近两年来最大增幅，非住宅投资上修的主要拉动，但占 GDP 绝对的比重的消费增长出现下。今年以来，美国个人收入增长持续回落，个人支出增长 10 月跌至 2021 年 3 月以来最低，同时，11 月 18 日当周续请失业救济人数创下 2021 年 11 月以来最高水平，预示劳动力市场仍在降温，后市消费对美国经济增长的下行压力仍不容忽视。

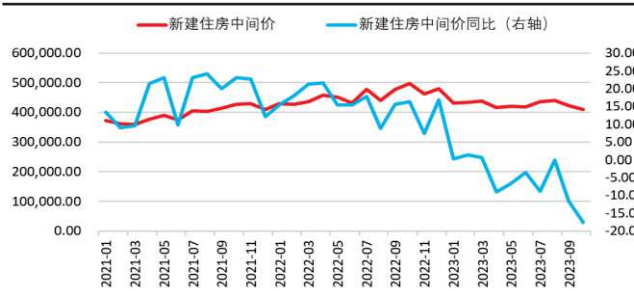
美国 10 月新屋销售年化 67.9 万户，不及预期的 72.3 万户，环比下跌 5.6%，预期跌 4.7%，9 月前值从 75.9 万户显著下修至 71.9 万户，环比上涨 12.3% 下修至 8.6%。10 月新屋售价的中位值为 40.93 万美元，创 2021 年 8 月以来最低，同比大跌 17.6%。随着按揭贷款利率上涨，建筑商通过降价补贴等方式促进销售，但按揭贷款利率飙升下购房需求显著下降，10 月新屋库存连续第三个月上升，创 1 月以来最高水平。

图 2.13: 美国新屋销售 (千套, %)



资料来源: wind, 一德宏观战略部

图 2.14: 新建住房中间价 (美元, %)



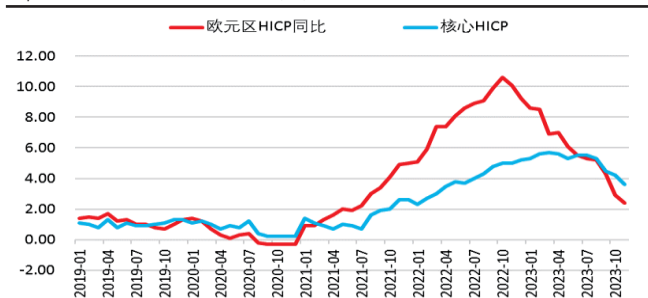
资料来源: wind, 一德宏观战略部

欧元区 11 月调和 CPI 初值同比增长 2.4%，较 10 月下降 0.5 个百分点，低于预期

请参阅最后一页的免责声明

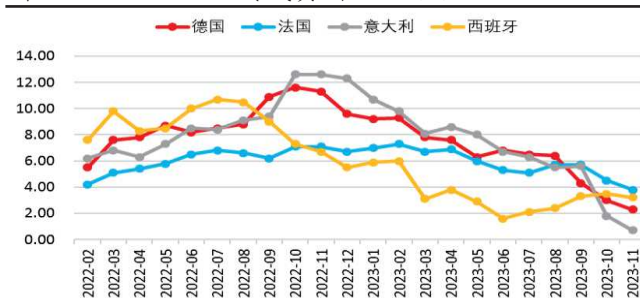
的 2.7%，为 2021 年 7 月以来最低，环比初值为-0.5%，低于预期的-0.2%及前值 0.1%，为 2020 年 1 月以来最大降幅。除食品和能源的核心 CPI 同比初值 3.6%，较上月回落 0.6 个百分点，低于市场预期的 3.9%。能源价格的下跌仍是欧元区通胀超预期放缓的主要贡献。此外，食品及服务价格增长放缓体现了需求下降对通胀的压力，但相对于总体通胀，核心通胀仍显著高于疫情之前，居民仍面临较高的生活成本压力。主要成员国中，德国 11 月 CPI 同比增长 2.3%，较 10 月下降 0.7 个百分点，低于 2.5% 的市场预期；法国 CPI 同比升回落 0.6% 至 3.4%，低于预期的 3.7%；意大利 CPI 同比增长 0.7%，连续两个月低于 2% 的通胀目标。

图 2.15: 欧元区 CPI (%)



资料来源: wind, 一德宏观战略部

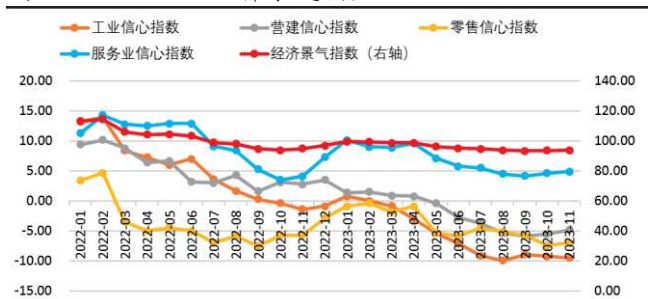
图 2.16: 欧元区主要成员国 CPI (%)



资料来源: wind, 一德宏观战略部

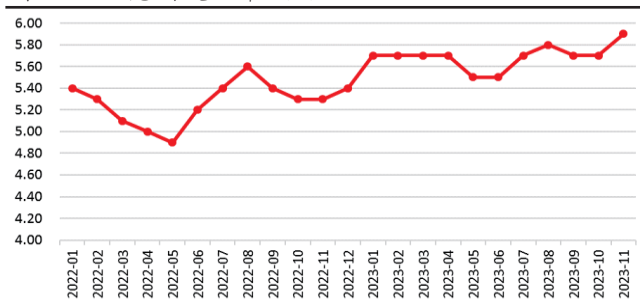
受服务业回暖的推动，欧元区 11 月经济景气指数 93.8 较前值上涨 0.5%，好于预期 93.7，但工业景气指数由-9.3 降至-9.5，连续两个月走低，不及预期-8.9。德国 11 月失业率升至 5.9%，创近两年半的新高。法国三季度 GDP 终值同比增速由 0.7% 下修至 0.6%，环比由增长 0.1% 调整为萎缩 0.1%。欧元区通胀的超预期走弱提升市场对欧央行提前降息的预期，但主要成员国经济超预期走弱。在经济现状疲软的情况下，市场预计欧央行最早于明年 4 月启动降息，年内仍将维持利率不变。

图 2.17: 欧元区经济景气指数 (%)



资料来源: wind, 一德宏观战略部

图 2.18: 德国失业率 (%)



资料来源: wind, 一德宏观战略部



12月FOMC会前官员们最后一次集体亮相阐明观点。观点综合来看主要包括三方面要点：一是肯定当前政策取得的成果，二是为后续紧缩保留开放性，三是尚未开始讨论降息。但在近期公布得趋于下行的经济数据面前，上述表态作用有限，市场对于未来的降息次数预期押注追平美国中小银行业危机期间。美联储观察工具仍预计加息就此结束；来年降息预期增加2次至5次，远超过9月点阵图委员们预计的2次水平，起始时点提前至3月。

图 2.19：周内美联储官员讲话要点（%）

序号	官员（2023票委*）	主要观点
1	美联储理事沃勒*	劳动力市场将虽已降温但仍然紧张，无法确信联储措施已足够实现价格稳定。近期数据令人鼓舞，或已不需再行加息，但注意到近期金融状况再度放松。
2	美联储理事鲍曼*	自身基线预测仍将继续加息，警惕过早宣告抗通胀胜利的风险。
3	美联储副主席威廉姆斯*	预计货币政策将在相当一段时期内维持在具有限制性的状态。
4	克利夫兰联储梅斯特	大范围的金融状况紧缩抑制了需求，是否继续紧缩取决于后续数据。
5	里奇蒙德联储巴尔金	为应对通胀可能出现的抬头，应保有继续加息选项。
6	亚特兰大联储博斯蒂克	越发相信通胀下行可能具备持续性，而前提是处于限制性的利率政策和收紧的金融条件让美国经济不断降速。
7	美联储主席鲍威尔*	利率水平处于限制性区间但是否足够限制尚未可知，必要时将进一步紧缩，当前谈及降息为时尚早。

资料来源：公开信息，一德宏观战略部

图 2.20：美联储后续降息预期（%）

MEETING DATE	CME FEDWATCH TOOL - MEETING PROBABILITIES									
	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475	475-500	500-525	525-550	550-575
2023/12/13				0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	98.8%	1.2%
2024/1/31	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	14.3%	84.7%	1.0%
2024/3/20	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	8.3%	55.1%	36.2%	0.4%
2024/5/1	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	5.9%	41.9%	41.5%	10.5%	0.1%
2024/6/12	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	5.1%	36.7%	41.6%	15.0%	1.6%	0.0%
2024/7/31	0.0%	0.0%	0.0%	4.1%	30.6%	40.6%	20.1%	4.2%	0.3%	0.0%
2024/9/18	0.0%	0.0%	3.4%	25.8%	38.8%	23.8%	7.1%	1.0%	0.1%	0.0%
2024/11/7	0.0%	2.2%	18.0%	34.3%	29.1%	12.9%	3.1%	0.4%	0.0%	0.0%
2024/12/18	1.6%	13.7%	29.9%	30.5%	17.3%	5.8%	1.1%	0.1%	0.0%	0.0%

资料来源：CME，一德宏观战略部

## 2.5 总量适度强化结构 货币基调总体宽松

三季度央行货币政策执行报告对经济看法较为谨慎，在认为保持平稳发展的有利因素较多，全年5%左右的增长目标能够顺利实现的同时，也提出了地缘政治冲突加剧，世界经济的不确定性上升，发达经济体利率持续高位相关外溢风险，以及以债务拉动经济增长的效能降低，房地产供求关系发生重大变化，推动经济加快转型的紧迫性上升等内部挑战。

信贷政策上，报告指出，要着力加强贷款均衡投放，统筹衔接好年末年初信贷工作，适度平滑信贷波动。要从更长时间的跨周期视角去观察，更为合理把握对“保持货币供应量和社会融资规模增速与名义经济增速基本匹配”的理解和认识。更多关注存量贷款的持续效用，盘活被低效占用的金融资源，提高资金使用效率。密切关注主要央行货币政策变化，灵活有力开展公开市场操作，保持银行体系流动性和货币市场利率平稳运行。这一方面体现了总量上央行短期加大信贷投放和货币供给，稳定经济增长势头的政策导向，另一方面，结构上重点支撑重大战略产业，先进制造业，

以及加大对城中村改造、‘平急两用’公共基础设施建设、保障性住房建设等相关地产基建等领域。而盘活存量表明总体货币基调保持稳健，信贷投放不会过于宽松。

利率政策上，新增了“提升市场基准利率的公信力”及“规范贷款利率定价秩序，统筹好增量、存量及其他金融产品价格关系”，根据央行发布的《持续深化利率市场化改革》专栏文章，“提升市场基准利率的公信力”是为疏通资金进入实体经济渠道，持续在货币市场、债券市场、信贷市场培育质押式回购利率（DR）、国债收益率、LPR等指标性利率，准确反映市场资金供求状况，为市场定价提供重要参考，并发挥好作为浮动利率金融产品定价基准的重要作用。

汇率方面，报告提出“坚决对市场顺周期行为进行纠偏，坚决对扰乱市场秩序行为进行处置，防止形成单边一致性预期并自我强化”，凸显出央行对维护人民币汇率稳定的坚决立场，尽管近期伴随美元回落，人民币呈现升值，但中美利差压力下，人民币仍存在贬值风险，央行将加强对外汇市场的管理调控，防范人民币超预期贬值。

### 3. 资产配置建议：

27日当周，国内市场风险情绪小幅走弱，股债收益率差由前一周的历史 86.78% 分位数水平小幅升至历史 87.56% 的分位数水平；股债收益比由前一周的历史 87.4% 分位数水平降至历史 88.71% 的分位数水平。

图 3.1：股债收益率差



资料来源：wind，一德宏观战略部

图 3.2：股债收益率比

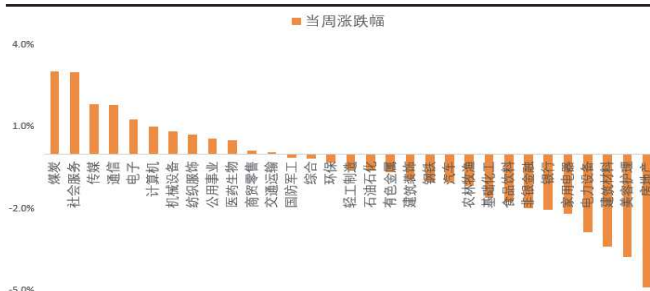


资料来源：wind，一德宏观战略部

A股层面，27日当周指数探底回升有所企稳，主板连续3周强于创业板，游资风格连续2周弱于机构。日均成交额开始萎缩，已连续22周低于万亿水平；北向资金小幅回流，个股赚钱效应有所回升。板块方面，煤炭、社会服务、传媒领涨，房地产、

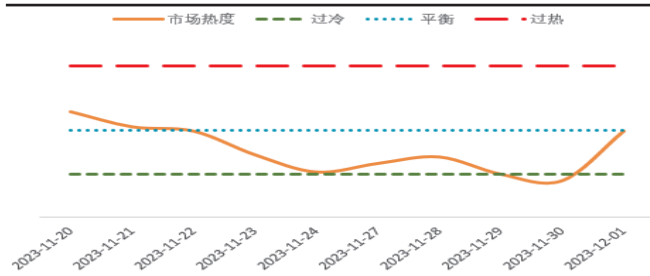
美容护理、建筑材料偏弱。海外权益市场风险情绪继续回暖，风险偏好抬升对 A 股存在支撑，短线情绪退潮后新的题材与板块初具雏形，如成交配合则有望开启新一轮反弹。技术上，市场企稳概率增大。策略上，3000 点附近逢低寻找配置进场机会。

图 3.3: 申万一级行业当周收益率



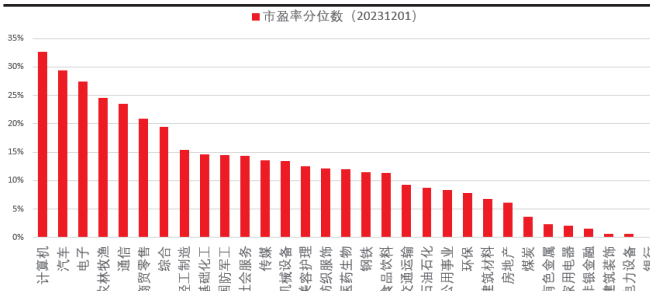
资料来源: wind, 一德宏观战略部

图 3.5: 近 10 日市场热度图



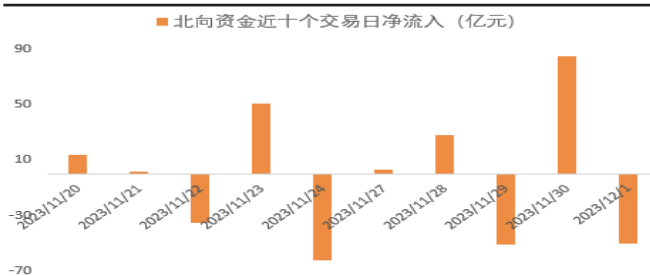
资料来源: wind, 一德宏观战略部

图 3.4: 申万一级行业市盈率分位数



资料来源: wind, 一德宏观战略部

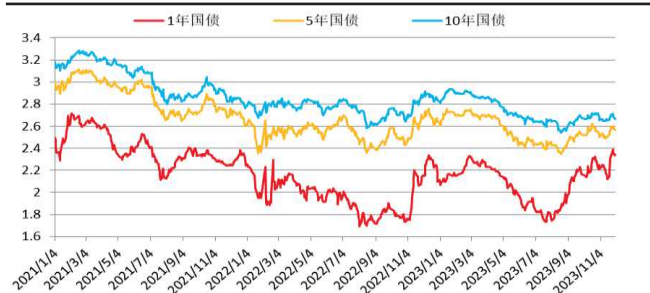
图 3.6: 近 10 日北向资金表现



资料来源: wind, 一德宏观战略部

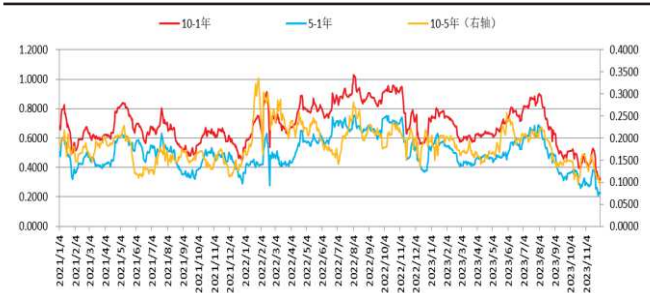
国债层面，27 日当周，受跨月资金紧张及 PMI 回落的双重影响下，国债利率冲高回落，短债利率受资金面影响较大，较前周总体上涨，长债利率主要反映经济景气下滑，较前周下降，长短期国债收益率差进一步回落。11 月国内景气收缩程度加大，内外需求压力加大预示经济上涨动力不足，三季度货币政策执行报告维持宽松基调，对长债形成支撑。随着跨月资金紧张缓解，短期债市压力缓解，但经济低迷下，财政稳增长政策发力加码可能对债市情绪形成扰动，预计债市或仍将偏强震荡。

图 3.7: 国债到期收益率 (%)



资料来源: 中债登网站, 一德宏观战略部

图 3.8: 国债利差 (%)



资料来源: 中债登网站, 经作者整理

黄金层面，27 日当周纽期金大幅拉升一举突破 2020 年 8 月高位，再创历史新高。

请参阅最后一页的免责声明

尽管联储官员发言维持谨慎态度，但近一段时间以来，随着先后公布的经济数据趋弱，市场对于联储结束本轮紧缩迅速转向的乐观预期持续强化，并在短期内无视联储偏鹰派的预期管理。但总的来看，当前市场预期过于乐观，解铃还需系铃人，一旦后续经济数据难以匹配当前乐观程度，市场势必将迎来修正。当前价格继续追涨风险偏大，建议持仓待涨或逢高减仓为主，等待回落后的配置机会。

图 3.9：美国 10Y 国债实际利率与名义利率 (%)



资料来源：wind，一德宏观战略部

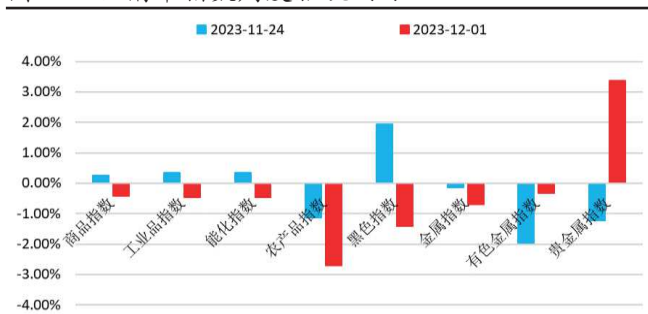
图 3.10：美国 10Y 国债盈亏平衡通胀率 (%)



资料来源：wind，一德宏观战略部

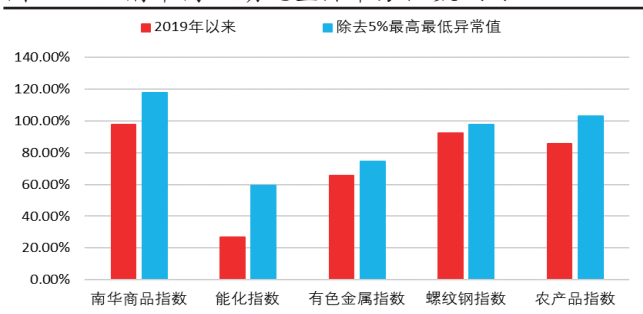
27 日当周，南华商品指数重回跌势，工业品、农产品普遍收跌，农产品短暂反弹后重回跌势，美元企稳及内外需求走弱下，主要工业品指数多数下跌，贵金属指数在美联储降息预期强化下大幅反弹。截止 11 月 24 日当周，南华商品期限溢价率总体进一步回落，南华商品指数对 CCPI 期限溢价率位于 2019 年以来历史 97.65%分位水平，其中，螺纹、农产品、有色指数分别位于 92.36%、85.74%、65.47%的较高分位水平，能化指数位于 26.87%分位水平，估值较低。

图 3.11：南华指数周度涨跌 (%)



资料来源：wind，一德宏观战略部

图 3.12：南华商品期现溢价率分位数 (%)



资料来源：wind，一德宏观战略部

## 4.本周重要数据及事件关注：

	重要财经数据与事件关注
2023/12/4	德国 10 月季调后进口环比 (%)，前值-1.7
	瑞士 11 月 CPI 同比 (%)，前值 1.7
	欧元区 12 月 Sentix 投资者信心指数，前值-18.6
	美国 10 月扣除运输类耐用品订单环比终值 (%)，前值 0
	<b>美国 10 月耐用品订单环比终值 (%)，前值-5.4</b>
	美国 10 月工厂订单环比 (%)，前值 2.8，预测值-3.1
	日本央行举行首次长期货币政策审查研讨会
2023/12/5	<b>日本 11 月东京 CPI 年率 (%)，前值 3.3，预测值 3</b>
	日本 11 月综合 PMI 终值 (%)，前值 50
	<b>中国 11 月财新服务业 PMI，前值 50.4，预测值 50.7</b>
	澳大利亚政策利率 (%)，前值 4.35，预测值 4.35
	<b>欧元区 11 月综合 PMI 终值 (%)，前值 47.1</b>
	英国 11 月服务业 PMI 终值 (%)，前值 50.5
	美国 11 月 ISM 非制造业指数 (%)，前值 51.8，预测值 52
国内成品油开启新一轮调价窗口	
2023/12/6	澳大利亚三季度 GDP 同比 (%)，前值 2.1，预测值 1.7
	德国 10 月季调后工厂订单同比 (%)，前值-4.3
	<b>欧元区 10 月零售销售环比 (%)，前值-0.3</b>
	美国 11 月 ADP 就业人数变动(万人)，前值 11.3，预测值 12
	美国 10 月贸易帐(亿美元)，前值-615，预测值-597
	加拿大央行政策利率 (%)，前值 5，预测值 5
2023/12/7	<b>中国 11 月外汇储备(亿美元)，前值 31012.2</b>
	澳大利亚 10 月出口月率 (%)，前值-1.4
	<b>中国 11 月出口年率-美元计价 (%)，前值-6.4，预测值-2.5</b>
	中国 11 月进口年率-美元计价 (%)，前值 3，预测值 4.8
	中国 11 月贸易帐-美元计价(亿美元)，前值 565.3
	<b>欧元区三季度 GDP 同比终值 (%)，前值 0.1</b>
美国 10 月批发库存环比终值 (%)，前值-0.2	
2023/12/8	日本第三季度季调后实际 GDP 季率修正值 (%)，前值-0.5
	德国 11 月 CPI 年率终值 (%)，前值 3.2
	<b>美国 11 月非农就业人口变动季调后(万人)，前值 15，预测值 17.5</b>
	<b>美国 11 月失业率 (%)，前值 3.9，预测值 3.9</b>
	美国 12 月密歇根大学消费者信心指数初值，前值 61.3，预测值 61.6
	欧盟财长举行会议，讨论欧盟有关债务与赤字削减的财政规定调整

资料来源：汇通财经、华尔街见闻、一德宏观战略部

## 风险提示：


地缘政治恶化；国内政策效果不及预期；美国经济韧性超预期；美联储紧缩超预期。


## 免责声明

本研究报告由一德期货有限公司（以下简称“一德期货”）编制，本公司具有中国证监会许可的期货投资咨询业务资格（证监许可【2012】38号）。

本研究报告由一德期货向其服务对象提供，无意针对或打算违反任何国家、地区或其它法律管辖区域内的法律法规。未经一德期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式引用、转载、发送、传播或复制本报告。

本报告所载内容及观点基于研究人员认为可信的公开信息或实地调研资料，仅反映本报告作者的不同设想、见解及分析方法，但一德期货对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，且一德期货不保证这些信息不会发生任何变更。本报告中的信息以及所表达意见，仅作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，一德期货不就报告中的内容对最终操作建议作出任何担保，不对因使用本报告的材料而导致的损失负任何责任。服务对象不应单纯依靠本报告而取代自身的独立判断。一德期货不对因使用本报告的材料而导致的损失负任何责任。

 公司总部地址：天津市和平区小白楼街解放北路 188 号信达广场 16 层

 全国统一客服热线：400-7008-365

 官方网站：[www.ydqh.com.cn](http://www.ydqh.com.cn)